

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO – UFRJ
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS – CCJE
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS – FACC

RHAYANE GOMES MISSON CARNEIRO

EVOLUÇÃO DA LEGISLAÇÃO ANTITRUSTE BRASILEIRA E OS IMPACTOS DAS
DECISÕES DO CADE NOS PROCESSOS DE FUSÕES E AQUISIÇÕES DE
EMPRESAS.

RIO DE JANEIRO - RJ

2019

RHAYANE GOMES MISSON CARNEIRO

EVOLUÇÃO DA LEGISLAÇÃO ANTITRUSTE BRASILEIRA E OS IMPACTOS DAS
DECISÕES DO CADE NOS PROCESSOS DE FUSÕES E AQUISIÇÕES DE
EMPRESAS.

Monografia apresentada à Faculdade
de Administração e Ciências
Contábeis da Universidade Federal do
Rio de Janeiro (FACC/UFRJ) como
requisito parcial à obtenção do grau
de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Érico Lins Leite

RIO DE JANEIRO - RJ

2019

RHAYANE GOMES MISSON CARNEIRO

EVOLUÇÃO DA LEGISLAÇÃO ANTITRUSTE BRASILEIRA E OS IMPACTOS DAS
DECISÕES DO CADE NOS PROCESSOS DE FUSÕES E AQUISIÇÕES DE
EMPRESAS.

Monografia apresentada à Faculdade de Administração e Ciências Contábeis da
Universidade Federal do Rio de Janeiro (FACC/UFRJ) como requisito parcial à
obtenção do grau de Bacharel em Administração aprovada pela seguinte banca
examinadora:

Prof. Dr. ÉRICO LINS LEITE - UFRJ (Orientador)

Prof. Dr. MARCO ANTÔNIO CUNHA DE OLIVEIRA - UFRJ (Leitor)

Rio de Janeiro, 14 de Novembro de 2019.

RESUMO

O presente trabalho teve como objetivo principal analisar como as alterações na política antitruste brasileira mudaram a forma como o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) se posicionou frente aos pedidos de Fusões e Aquisições e, conseqüentemente, como esses diferentes pareceres foram determinantes para a adequação das estratégias de crescimento das empresas envolvidas. Para isso descreve-se os conceitos de crescimento orgânico, crescimento inorgânico, fusões e aquisições, monopólio, o surgimento e as principais mudanças do Conselho Administrativo de Defesa Econômica. A partir dessa base teórica passamos a explorar dois dos principais casos analisados pelo CADE, o da Nestlé e da Kroton; onde o primeiro, devido à legislação da época e à atuação tardia do CADE, acaba por se transformar em uma batalha judicial que se arrasta desde meados do ano 2000 sem nenhum indicativo, até hoje, de que irá se resolver; e o segundo, já com a nova lei antitruste em vigor e a devida análise prévia do CADE, que foi conferida à autarquia a possibilidade de estudar, levantar, analisar e definir remédios adequados que assegurassem o equilíbrio concorrencial da economia, e posteriormente, a emissão de vetos a novos processos de fusão por serem potencialmente ofensivos ao mercado concorrencial, onde a Kroton, diferentemente da Nestlé, optou por reestruturar a empresa expandindo seus negócios para *Business to Business* e *Business to Consumer* ampliando assim o seu mercado potencial sem que precisasse novamente recorrer ao CADE para continuar crescendo.

Palavras-chave: monopólio; concentração de mercado; Conselho Administrativo de Defesa Econômica; CADE; Legislação Antitruste

SUMÁRIO

RESUMO	3
SUMÁRIO	4
1. INTRODUÇÃO	5
1.1. Formulação do Problema de Pesquisa	6
1.2. Objetivos	6
1.2.1. Objetivo Geral	6
1.2.2. Objetivos Específicos	6
1.3. Justificativas	7
2. METODOLOGIA E RESULTADOS DA PESQUISA BIBLIOGRÁFICA	8
2.1. Metodologia	8
2.2. Resultados da Pesquisa Bibliográfica	9
2.2.1. Crescimento Orgânico e Crescimento Inorgânico	9
2.2.2. Fusões e Aquisições	10
2.2.3. O Monopólio	11
2.2.4. Legislação Antitruste	13
2.2.5. Concentrações de Mercado e a Ação Antitruste do CADE	14
2.2.5.1 O Duopólio Do Chocolate e o Veto Que Veio Tarde Demais.	14
2.2.5.2 O Caso Kroton: remédios, veto e a diversificação do produto.	15
3. CONCLUSÕES	18
REFERÊNCIAS	20

1. INTRODUÇÃO

A busca pelo crescimento é uma realidade constante para a maioria das empresas, porém é preciso notar que este objetivo pode ser atingido das mais diversas formas: aumento do faturamento, maior alcance geográfico, redução de custos de produção, aumento das unidades vendidas, dentre outras tantas variáveis que podem ser individual ou cumulativamente alcançadas.

É necessário que a empresa defina uma estratégia de crescimento tomando como base suas próprias limitações e recursos disponíveis para que a partir disso possa escolher qual será seu método de expansão mais adequado. Dentre eles há o crescimento orgânico que é mais lento e estável, pois busca dentro da própria empresa os meios pelos quais o crescimento se dará. Outra estratégia disponível é o crescimento inorgânico que busca fora dos limites da empresa os recursos para alcançar o crescimento, ou seja, uma empresa se une a outra para que possa ter de maneira imediata um tamanho maior que apresentava inicialmente.

Focando nos casos de crescimento inorgânico notamos que o processo de Fusões e Aquisições é muito utilizado pelas grandes empresas, que podem unirem-se com outras dando origem à uma nova e maior organização como são os casos de Fusão, ou simplesmente absorver total ou parcialmente uma outra empresa como nos casos de Aquisição.

Esse movimento de concentração tende a gerar monopólios e coloca em risco o equilíbrio econômico, principalmente no que se refere à livre concorrência, tornando necessário que o Estado se posicione e regule esses atos. Para isso o governo brasileiro desenvolveu uma legislação que visa impedir o abuso econômico e criou o Sistema Brasileiro de Defesa Econômica juntamente com o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) para que pudesse avaliar os atos que teriam potencial ofensivo à economia e à livre concorrência.

Munidos dessas informações preliminares, e partindo da definição dos conceitos de crescimento orgânico e inorgânico, fusões e aquisições, monopólios e da estrutura da política antitruste brasileira, analisaremos dois dos principais casos julgados pelo CADE, o da Nestlé e da Kroton, pontuando não somente os fatos ocorridos, mas buscando principalmente observar como as mudanças na legislação propiciaram o surgimento de uma nova postura do Estado diante dos atos de concentração, mudanças estas que impuseram às empresas readaptações de suas estratégias de crescimento.

1.1. Formulação do Problema de Pesquisa

Como as mudanças na legislação antitruste brasileira impactaram na atuação do CADE durante o processo de análise de Fusões e Aquisições que colocavam em risco o equilíbrio do mercado concorrencial?

1.2. Objetivos

1.2.1. Objetivo Geral

Analisar como as alterações na política antitruste brasileira mudaram a forma como o CADE se posicionou frente aos pedidos de Fusões e Aquisições e, conseqüentemente, como esses diferentes pareceres foram determinantes para a adequação das estratégias de crescimento das empresas envolvidas.

1.2.2. Objetivos Específicos

- Descrever e distinguir as estratégias de Crescimento Orgânico e Inorgânico;
- Especificar os processos de Fusões e Aquisições;
- Conceituar monopólio e apontar seus efeitos;
- Identificar a estrutura e as mudanças na legislação antitruste brasileira e o papel do Conselho Administrativo de Defesa Econômica;
- Analisar, com base em casos marcantes da atuação do CADE, a atuação da autarquia frente a processos de Fusão e Aquisição;

- Observar as atitudes das empresas ao readequar suas estratégias de crescimento após o parecer do CADE.

1.3. Justificativas

Desde o primeiro semestre cursando Administração, onde tive contato pela primeira vez com a ciência econômica, me interessei por temas que envolviam equilíbrio de mercado. Mais tarde ao ter contato com matérias que versavam sobre estratégias empresariais de crescimento, principalmente em Gerência Financeira, notei que o movimento de concentração empresarial é amplamente adotado pelas grandes organizações e imediatamente passei a perceber como essa estratégia de crescimento afeta diretamente a livre concorrência uma vez que as empresas menores, quando se destacam, acabam sendo sufocadas ou adquiridas pelas empresas maiores já estabelecidas. A partir desse entendimento, junto aos mais diversos temas discutidos academicamente em torno da realidade que se apresenta, passei a notar que muitos mercados brasileiros encontravam-se altamente concentrados em poucas empresas, tais como o setor bancário, de telefonia, pecuária, e até mesmo do varejo. Essa realidade despertou em mim curiosidade de entender como o Estado percebe e age na tentativa de regular esse movimento monopolista/oligopolista.

No âmbito acadêmico essa pesquisa propõe-se a observar o amadurecimento do Sistema Brasileiro de Defesa Econômica focando na transformação da atuação do CADE a partir das alterações na legislação antitruste brasileira, discutindo dois dos principais casos julgados pelo órgão e seus diferentes pareceres, notando como estes foram determinantes para que as empresas envolvidas adequassem suas estratégias de crescimento.

2. METODOLOGIA E RESULTADOS DA PESQUISA BIBLIOGRÁFICA

2.1. Metodologia

A pesquisa aqui apresentada é bibliográfica, pois os dados apresentados foram coletados em livros, artigos científicos e jornais eletrônicos que se encontram acessíveis ao público geral (VERGARA, 1998); exploratória, pois objetiva proporcionar uma maior familiaridade com o tema que foi construído a partir de livros, artigos e o estudo de fatos ocorridos acerca do assunto (GIL, 1991).

Foram adotados como fonte para a pesquisa bibliográfica: (a) artigos de periódicos nacionais relacionados ao crescimento orgânico e inorgânico e também referente à análise do processo de crescimento inorgânico de 100 das maiores 500 empresas brasileiras no ano de 2000; (b) livros de macroeconomia vastamente citados em artigos para a compreensão e conceituação do tema monopólio; (c) dezenas de publicações jornalísticas disponíveis nos principais sites de editoras que trazem pautas sobre economia para a estruturação dos casos da Nestlé e da Kroton; (d) portais eletrônicos do CADE para coletar pareceres e legislações.

As leituras buscaram sempre, para além de absorver os conceitos ali apresentados, compreender a realidade apresentada através dos casos estudados, suas particularidades e como estes afetam não só a trajetória das próprias organizações, mas também a forma como o Estado passa a se comportar a partir dos acontecimentos narrados.

2.2. Resultados da Pesquisa Bibliográfica

2.2.1. Crescimento Orgânico e Crescimento Inorgânico

Crescer é, na grande maioria das vezes, o principal objetivo das empresas, porém é importante perceber que o crescimento empresarial pode e deve ser visto sob diversas perspectivas. Dentre as múltiplas formas de atingir esse crescimento podemos observar posturas empresariais que buscam a redução de custos, aumento do faturamento, aumento das quantidades vendidas ou produzidas, expansão do alcance territorial, expansão do público alvo, aumento da margem de lucro, dentre tantas outras que podemos citar, e que para cada uma delas há ainda uma numerosa lista de práticas e estratégias que podem direcionar as empresas ao atingimento dessas metas.

Definir a melhor estratégia, antes mesmo de perseguir cegamente um objetivo, é fundamental para que os recursos e esforços sejam devidamente direcionados a fim de que a empresa possa ser o mais eficiente possível. Para isso é necessário inicialmente fazer um diagnóstico da empresa, levantando suas forças, fraquezas, oportunidades, ameaças e também limitações e recursos no que tange terra, trabalho e capital, para que a partir disso, analisando conjuntamente seus objetivos e os dados do diagnóstico, possamos definir a estratégia mais adequada para cada cenário.

Uma das estratégias que podem ser adotadas é o crescimento orgânico, também conhecido como crescimento interno, que ocorre quando a empresa usa seus próprios recursos para engajar sua equipe, satisfazer a expectativa do cliente e tornar-se mais rentável. Essa estratégia é mais lenta, porém permite um maior controle dos processos e manutenção da cultura da empresa. É uma estratégia de longo prazo, comumente adotada desde o início da existência da empresa e a seguirá enquanto ela existir (FREITAS; ANDRADE; BORDEAUX-REGO, 2015).

O crescimento inorgânico por sua vez é uma estratégia que busca ampliar o tamanho da empresa através de um método de concentração onde duas ou mais empresas se juntam, seja através de alianças, *joint ventures*, fusões ou aquisições. Dessa forma a empresa consegue de maneira menos morosa atingir um tamanho que levaria muito mais tempo se contasse somente com o crescimento orgânico.

Caso a empresa escolha pelo crescimento inorgânico é importante garantir que haja sinergia operacional e financeira para que o crescimento possa efetivamente gerar uma rentabilidade maior que os números anteriormente alcançados pelas empresas em separado (MOROZINI; MARTIN, 2013). Ao adotar essa estratégia a empresa atinge os resultados de crescimento mais rapidamente, porém a organização que absorve precisará de um grande volume de recursos financeiros, além de uma ampla habilidade para extrair o que há de melhor da empresa absorvida que tem processos e culturas diferentes. Vale pontuar que as estratégias de crescimento orgânico e inorgânico não são excludentes.

A busca por ser uma empresa maior e deter um maior poder de mercado pode ser feita através da combinação ou não do crescimento orgânico, que é quando o crescimento acontece de maneira gradual e planejada através de estratégias adotadas pela empresa com base nas suas próprias competências e habilidades, com o crescimento inorgânico, que acontece quando a empresa busca se unir com outra empresa em busca de um crescimento mais rápido e robusto escolhendo, por exemplo, um processo de Fusão ou Aquisição.

2.2.2. Fusões e Aquisições

A Fusão é uma forma de crescimento inorgânico que segundo a Lei 6.404/76¹ ocorre quando duas ou mais empresas se unem e formam uma nova sociedade extinguindo assim as empresas originárias. Como exemplo de fusão podemos citar o caso das cervejarias Brahma e Antártica que em 1999 se uniram dando origem na época à Ambev.

¹ Lei Federal nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações.

Já a aquisição não gera uma nova sociedade, mas apenas transfere ativos ou ações de uma empresa para a outra. Essa compra pode ocorrer parcialmente quando a empresa adquire menos de 50% das ações, parcial com controle adquirindo mais de 51% do capital votante ou total quando adquire 100% do capital votante da empresa comprada. Podemos citar novamente a Ambev, mas agora no episódio que ocorreu em 2015, quando comprou a Beertech Bebidas e Comestíveis que fabricava a cerveja artesanal Colorado.

Dentre as diversas estratégias e razões que levam uma empresa optar por um processo de Fusões e Aquisições, apresentou-se através de uma pesquisa feita em 2001 por TANURE e CANÇADO (2015) com mais de 100 empresas, dentre as 500 maiores empresas brasileiras segundo a Revista Exame (2000), os seguintes resultados:

Entre 1995 e 2001 o número médio de aquisições por empresa foi 2,72. Em grande parte a compra foi realizada pelas seguintes razões vinculadas ao mercado: aumento de participação (23,4%), localização geográfica (14,3%), penetração em novos mercados (11,7%) e aquisição de marcas (5,2%). Ganhos de escala motivaram 11,7% das operações. Questões de tecnologia tiveram participação menor, 1,3%. Condições de compra muito favoráveis representaram 9,1% das intenções (TANURE; CANÇADO, 2015, p.15).

A partir dessa realidade podemos admitir que se as grandes empresas passarem a adotar grandemente a estratégia de crescimento através de Fusões e Aquisições, em breve teríamos uma alta concentração do poder de mercado nas mãos de poucas organizações, gerando assim uma economia oligopolizada e, no extremo, uma economia monopolizada.

2.2.3. O Monopólio

Num mercado onde há um número grande de empresas pequenas o equilíbrio entre oferta e demanda se estabelece de maneira natural, pois o poder de determinar preços e níveis de produção estaria tão pulverizado que seria impossível que apenas uma empresa, ou um pequeno grupo de empresas, pudesse ditar as

condições em que o mercado operaria. O extremo oposto disso seria o monopólio, onde há apenas uma empresa atendendo um mercado importante, onde estaria com ela o poder de escolher um preço alto para praticar ou até mesmo a quantidade fabricada deixando propositalmente uma parcela de consumidores sem acesso aos produtos com o objetivo de maximizar a rentabilidade da empresa (VARIAN, 2012).

Wonnacott e Wonnacott (2004) começam a desenvolver o tema afirmando haver quatro razões pelas quais o monopólio pode acontecer. A primeira diz respeito ao controle de um insumo ou técnica, que é quando uma determinada organização é a única com capacidade ou autorização para produzir algum bem, como por exemplo através de patentes que garantem o direito de exclusividade para fabricar um produto por um tempo determinado. A segunda seria o monopólio legal que é quando o Estado determina que apenas uma empresa preste um serviço, como a distribuição de correspondências que no Brasil é feita pelos Correios. A terceira seria o monopólio natural que pode acontecer quando a estrutura instalada para ofertar um produto é complexa e de alto custo, como por exemplo, a distribuição de água e coleta de esgoto, fazendo com que, uma vez que uma organização tem instalada toda a rede de dutos outras não se sintam atraídas em investir numa nova estrutura para competir com a empresa já estabelecida nesse mercado. A quarta e última é denominada como monopólio de coalizão, que como o próprio nome indica, ocorre quando os produtores se unem para combinarem um nível de produção e ou até mesmo o preço formando cartéis a fim de praticarem preços mais altos do que teriam num mercado concorrencial.

A partir dessa realidade devemos observar que esse movimento de concentração, se não regulado, pode atentar contra o consumidor e a economia, uma vez que teremos cada vez um número menor de empresas maiores atuando no mercado e com poder para, além de dificultar a entrada de concorrentes, também ditar preços e quantidades ofertadas. Posta essa realidade os governos buscam regular esses movimentos através de órgãos próprios e legislações específicas a fim de proteger a economia de possíveis abusos de poder econômico que possam ser praticados por essas organizações monopolistas ou oligopolistas.

2.2.4. Legislação Antitruste

No Brasil a busca por regular e reprimir o abuso de poder econômico data de 1962 quando a Lei 4.137² traz em menos de dez artigos uma sucinta lista de ações que poderiam ser consideradas danosas à ordem econômica do país. Nela também é criado o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) que, ainda como um órgão do Ministério da Justiça, passa a ter contido em lei sua estruturação, setores e competências para averiguar e instaurar processos, bem como determinar prazos para cessação da prática do abuso e fixar multas em caso de descumprimento de suas determinações.

Em 1994 há em novo marco para as leis antitruste nacionais com o surgimento da Lei 8.884³ que transformou o CADE em autarquia ligada ao Ministério da Justiça e trouxe consigo dispositivos para prevenir e reprimir o que agora passa a ser denominado como infrações contra a ordem econômica do país.

Mais recentemente em 2011 foi sancionada a Lei 12.529⁴ que passou a exigir que as empresas submetessem seus processos de Fusões e Aquisições previamente ao CADE, gerando assim um maior nível de controle por parte da autarquia. Antes dessa lei entrar em vigor a notificação era feita *a posteriori*. A partir de então passa a ser obrigatório submeter previamente ao CADE atos que possam vir a prejudicar a livre concorrência ou resultar na dominação de alguma fatia de mercado de bens ou serviços, sejam esses atos fusões, aquisições, acordos de cooperação, prática de venda casada e até mesmo desenvolvimento de pesquisas de maneira conjunta.

Dentre as situações descritas como infrações pode-se destacar algumas que

² Lei Federal nº 4.137, de 10 de setembro de 1962. Regula e repressão ao abuso do Poder Econômico.

³ Lei Federal nº 8.884, de 11 de junho de 1994. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências.

⁴ Lei Federal nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica; altera a Lei nº 8.137, de 27 de dezembro de 1990, o Decreto-Lei nº 3.689, de 3 de outubro de 1941 - Código de Processo Penal, e a Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985; revoga dispositivos da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994, e a Lei nº 9.781, de 19 de janeiro de 1999; e dá outras providências.

são intimamente ligadas ao poder do monopolista como: dominar mercado relevante de bens ou serviços; aumentar arbitrariamente os lucros e limitar ou impedir o acesso de novas empresas ao mercado.

2.2.5. Concentrações de Mercado e a Ação Antitruste do CADE

2.2.5.1 O Duopólio Do Chocolate e o Veto Que Veio Tarde Demais.

Talvez o mais emblemático caso julgado pelo CADE tenha sido o relativo à aquisição da Garoto pela Nestlé, não somente por ter sido a primeira vez que a autarquia teria negado autorização para algum processo de fusões e aquisições desde sua criação, mas porque essa situação se arrasta por mais de uma década entre julgamentos na autarquia, liminares concedidas pela Justiça Federal e acordos não cumpridos.

A história teve início em 2006 quando o grupo suíço Nestlé comprou a Garoto que na época, apesar de representar 24% do mercado nacional de chocolates, passava por problemas de gestão principalmente por sua estrutura familiar. Após um aporte de 250 milhões dólares Nestlé passou a ser a nova dona da Garoto, mas incríveis dois anos depois teve a compra vetada pelo CADE na época, que como apontado anteriormente, só era comunicado sobre os processos de F&A posteriormente.

O CADE alegou que juntas as duas empresas representariam 58% do mercado que já era concentrado em apenas três grandes empresas. Inclusive essa terceira empresa em questão era a Kraft que, hoje se chama Mondelez e, na época já detinha 33% do mercado, que foi uma das que reivindicavam a anulação da compra, pois além da fusão em questão gerar uma concentração maior ainda do mercado de chocolates em geral, a Nestlé passaria a ser a única empresa a atender alguns nichos de mercado como os de coberturas líquidas utilizadas por produtores menores.

A Nestlé por sua vez alegou que segundo suas contas ela só teria 47% do mercado, que seus custos de produção seriam reduzidos em até 12% e que essa economia se refletiria nos preços repassados ao consumidor que seria beneficiado nesse caso, além de ainda contar com uma concorrente de peso como a Kraft com seus 33% de participação. Mais de seis mil páginas de relatórios sustentando a defesa da Nestlé foram entregues somente nos dois primeiros anos do processo, mas de nada adiantou, pois o veto do CADE foi mantido.

Em 2009 a justiça determinou que um novo julgamento fosse realizado pelo CADE e assim foi feito. Em 2016 a Nestlé e o CADE fizeram um acordo onde a empresa suíça deveria se desfazer de algumas de suas principais marcas repassando-as para outros concorrentes que não fossem de grande porte para evitar uma nova concentração de mercado. Até o final de 2018 a Nestlé não havia cumprido nenhuma parte do acordo, o que faz com que a união com a Garoto ainda hoje não tenha sido finalizada. O caso parece estar longe do fim.

Alguns especialistas da área econômica e jurídica afirmam que esse impasse gerou uma insegurança jurídica enorme e tornou latente a necessidade de uma reformulação da lei antitruste vigente, servindo de combustível para que Lei 12.529/11 fosse sancionada trazendo consigo como principal mudança, frente à legislação antiga, a obrigatoriedade que os processos robustos de Fusão e Aquisição fossem submetidos ao CADE antes mesmo de serem realizados.

2.2.5.2 O Caso Kroton: remédios, veto e a diversificação do produto.

O caso Kroton foi, na época que foi julgado pela primeira vez, o maior caso analisado pelo CADE depois da sanção da Lei 12.529/11. Em 2014 quando a empresa mineira que atuava no mercado de ensino superior, e já tinha um valor de mercado em torno de 16 bilhões de reais, submeteu à Autarquia a proposta de fusão com a Anhanguera, que atuava no mesmo mercado e era avaliada em torno de 8 bilhões de Reais, através de uma troca mútua de ações dando origem à maior

empresa do mundo à atuar nesse ramo. A fusão foi autorizada após a imposição de remédios concorrenciais, como a venda da Uniasselvi que pertencia a Kroton, o impedimento do aumento da oferta de vagas em 43 municípios apontados pela Autarquia a fim de propiciar o surgimento e fortalecimento de concorrentes, além de desinvestir em dois municípios de Mato Grosso e nas cidades de Rondonópolis e Cuiabá.

Em 2017 a Kroton voltou a submeter uma nova fusão ao aval do CADE, mas dessa vez não obteve o resultado que esperava. A empresa mineira fez uma oferta de compra de 5,5 bilhões para adquirir a Estácio que também atua no mercado de educação superior presencial e à distância. O CADE indeferiu o pedido e alegou que juntas as empresas alcançariam um valor de mercado de aproximadamente 30 bilhões de Reais e seriam responsáveis por 46% do mercado de educação à distância e 17% do mercado de educação presencial, além de não haver concorrência suficiente em oito municípios do país, dentre eles capitais como Brasília, Belo Horizonte, Campo Grande e São Luiz.

Alguns remédios chegaram a ser sugeridos pela relatora do processo, tais como a não realização de novas compras por um prazo de cinco anos, não veiculação de propaganda em canais de TV por um ano e até a venda de todos os ativos da Anhanguera e da Uniderp. A proposta só teve um voto favorável enquanto todos os outros membros do conselho do CADE se opuseram à operação, o que por fim inviabilizou a fusão.

O último acontecimento envolvendo a gigante Kroton foi no dia 7 de outubro deste ano quando a empresa anunciou que passaria a adotar o nome Cogna, se tornaria uma *holding* e dividiria a antiga empresa em quatro partes que focariam seus esforços não somente no segmento *Business to Consumer* como faziam anteriormente, mas também no *Business to Business* oferecendo ferramentas de gestão e tecnologia para instituições de ensino básico e superior, além de passar a oferecer também materiais didáticos e participar de licitações. Segundo as palavras do CEO Rodrigo Galindo "Só com essa mudança de foco, estamos triplicando nosso mercado potencial" o que mostra que a empresa continua buscando aumentar seu

valor de mercado e rentabilidade, mas diante da negativa do CADE em sua última solicitação de fusão, adotou uma nova estratégia de expansão que não envolvesse tão somente adquirir empresas já estabelecidas no mercado em que ela atua.

3. CONCLUSÕES

A pesquisa inicia-se descrevendo os principais conceitos de crescimento orgânico e inorgânico para que a partir deles pudéssemos analisar os movimentos de concentração, bem como a formação de monopólios e os instrumentos de que dispões o Estado para coibir possíveis abusos de poder econômico.

A criação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica foi um marco, porém a Lei 4.137/62 era muito sucinta e não possibilitava uma ação mais imperativa do recém criado CADE. Depois de mais de 30 anos, com a criação da Lei 8.884/94 o Estado passa a nomear como infração os atos que pudessem atentar contra o equilíbrio de mercado e o CADE torna-se uma autarquia, porém apesar de ser mais robusta que a legislação anterior, a nova lei trazia fragilidades como por exemplo não exigir a comunicação prévia ao CADE nos casos de grandes Fusões e Aquisições. Mas tarde, quando foi sancionada nova legislação antitruste, a Lei 12.529/11, foi possível observar uma atuação mais ostensiva do CADE, como pode ser observado pela diferença de tratamento entre os casos da Nestlé e da Kroton.

No primeiro caso analisado podemos dizer que o julgamento foi ineficiente, pois por mais que o CADE alegasse que a fusão entre a Nestlé e a Garoto não pudesse acontecer, o fato de a decisão ter sido proferida dois anos depois da compra, uma vez que a notificação prévia dos processos de Fusão e Aquisição não era obrigatória na época, fez com que a determinação da autarquia não tenha sido atendida imediatamente e se encontre até hoje sob a análise da justiça, pondo em cheque o mercado concorrencial e a segurança jurídica nacional. A Nestlé não se deu por vencida e aproveitou a morosidade na emissão do parecer do CADE como justificativa para “judicializar” diversas ações que permitiram que ela, até hoje, não se desfizesse dos ativos da Garoto, muito menos adotasse os remédios impostos pelo CADE no último julgamento.

No segundo caso, o da Kroton, já com a nova lei antitruste em vigor e a devida análise prévia do CADE, foi conferida à Autarquia a possibilidade de estudar,

levantar, analisar e definir remédios adequados que assegurassem o equilíbrio concorrencial da economia e proteção do mercado no momento em que a Kroton solicitou autorização para fundir-se à Anhanguera. Mais tarde ainda o CADE pode analisar mais um pedido da Kroton, agora solicitando aval para fundir-se com a Estácio, onde por mais que se tenha ventilado possíveis remédios, concluiu-se que nenhuma medida protetiva levantada até o momento do julgamento seria capaz de evitar uma alta concentração de mercado. A Kroton por sua vez se disse surpresa, porém não fez nenhum movimento para invalidar a decisão do CADE e diante da negativa tratou logo de readequar suas estratégias de crescimento, reestruturando a empresa em busca de uma maior diversificação de mercado, passando a agir como *joint venture* atendendo os segmentos de ensino superior e ensino básico com foco em *Business to Business* e *Business to Consumer*.

REFERÊNCIAS

AQUISIÇÃO da Estácio pela Kroton é vetada pelo Cade: Tribunal considerou que remédios apresentados pelas partes não endereçam preocupações concorrenciais; Decisão foi tomada por maioria do Conselho. **CADE - Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, [S. /], 28 jun. 2017. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/noticias/aquisicao-da-estacio-pela-kroton-e-vetada-pelo-cade>. Acesso em: 4 out. 2019.

CADE aplica conjunto de restrições à união de Kroton e Anhanguera: Remédios concorrenciais incluem venda da Uniasselvi e cumprimento de metas de qualidade. **CADE - Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, [S. /], 14 maio 2014. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/noticias/cade-aplica-conjunto-de-restricoes-a-uniao-de-kroton-e-anhanguera>. Acesso em: 3 out. 2019.

CADE reabre caso sobre a Garoto. **Valor Online**, [S. /], 6 fev. 2014. Disponível em: http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,AA1447115-9356,00-CADE+REABRE+CASO+SOBRE+A+GAROTO. Acesso em: 1 out. 2019.

CADE rejeita compra da Estácio pela Kroton: Possibilidade de alta concentração no mercado de educação superior levou conselheiros a reprovarem a operação. **Época Negócios**, [S. /], 28 jun. 2017. Disponível em: <https://epocanegocios.globo.com/Empresa/noticia/2017/06/cade-rejeita-compra-da-estacio-pela-kroton.html>. Acesso em: 4 out. 2019.

FERREIRA, G. V.; PAREDES, F. S.; LOUREIRO, G. G. **Fusões e aquisições empresariais: cenário atual e impactos na economia mundial e brasileira**. Rio de Janeiro, dez. 2017. Disponível em: <http://ericolinsleite.blogspot.com/search/label/FUS%C3%95ES%20E%20AQUISI%C3%87%C3%95ES%20DE%20EMPRESAS>. Acesso em: 20 ago. 2019.

FREITAS, J.; ANDRADE, L.; BORDEAUX-REGO, R. **Crescimento orgânico: uma análise da estratégia de expansão das lojas americanas**. XI CONGRESSO NACIONAL DE EXCELENCIA EM GESTÃO, [s. /], 2015. Disponível em: http://www.inovarse.org/sites/default/files/T_15_139_1.pdf. Acesso em: 26 set. 2019.

FUCUCHIMA, L. Kroton muda estrutura e passa a se chamar Cogna: Controladora terá quatro empresas e vai criar fundo para investir em soluções inovadoras em educação. **Estadão - Economia & Negócios**, [S. l.], 8 out. 2019. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,kroton-muda-estrutura-e-passa-a-se-chamar-cogna,70003041429>. Acesso em: 12 out. 2019.

FUSÃO de Nestlé e Garoto pode voltar ao Cade. [S. l.], **Estadão - Economia & Negócios**, 20 set. 2018. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/negocios/fusao-de-nestle-e-garoto-pode-voltar-ao-cade/>. Acesso em: 1 out. 2019.

FUSÃO Kroton e Anhanguera: Lição de negócios: Como a mineira Kroton Educacional e a paulista Anhanguera mudaram o jogo no mercado de educação privada ao criar a maior empresa do segmento no mundo. **Istoé Dinheiro**, [S. l.], 26 abr. 2013. Disponível em: <https://www.istoedinheiro.com.br/noticias/negocios/20130426/fusao-kroton-anhangue-ra-licao-negocios/1951.shtml>. Acesso em: 3 out. 2019.

GIL, A. C. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 3. ed. São Paulo: Editora Atlas, 1991.

GOY, L. Cade aprova fusão entre Kroton e Anhanguera com restrições: Negócio criará a maior empresa de ensino privado do país e uma das maiores do mundo. **Revista Exame**, Brasília, 14 maio 2014. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/negocios/cade-aprova-fusao-entre-kroton-e-anhangue-ra-com-restricoes/>. Acesso em: 5 out. 2019.

HISTÓRICO DO CADE. In: **CADE - Conselho Administrativo De Defesa Econômica**. [S. l.]: Assessoria de Comunicação Social, 5 abr. 2016. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/institucional/historico-do-cade>. Acesso em: 22 set. 2019.

KOJIKOVSKI, G. Os 15 anos de vaivém entre Cade, Garoto e Nestlé. [S. l.], **Revista Exame**, 20 set. 2017. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/negocios/os-15-anos-de-vaivem-entre-cade-garoto-e-nestle/>. Acesso em: 30 set. 2019.

KROTON passa a ser negociada com novo ticker após criação de holding; Ações fecham em alta de 2,40%. **Money Times**, [S. l.], 11 out. 2019. Disponível em: <https://moneytimes.com.br/kroton-passa-a-ser-negociada-com-novo-ticker-apos-criacao-de-holding-acoes-sobem/>. Acesso em: 12 out. 2019.

MANO, C. Chocolate amargo para Nestlé e Garoto. [S. l.], **Revista Exame**, 15 jun. 2011. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/revista-exame/chocolate-amargo-m0050375/>. Acesso em: 1 out. 2019.

MARTELLO, A. Cade reprova compra da Estácio pela Kroton Educacional: Operação, avaliada em R\$ 5,5 bilhões, criaria gigante do setor de ensino no Brasil. Em nota, Kroton informou que respeita decisão e que as empresas vão manter a atuação independente.. **G1 Economia**, Brasília, 28 jun. 2017. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/cade-reprova-compra-da-estacio-pel-a-kroton-educacional.ghtml>. Acesso em: 3 out. 2019.

MELO, L. Desde 2011, Cade só barrou 8 negócios: Órgão antitruste vetou nesta quarta-feira (28) a compra da Estácio pela Kroton, anunciada há quase um ano.. **G1 - Economia**, [S. l.], p. 0-1, 28 jun. 2017. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/desde-2011-cade-so-barrou-8-negocios.ghtml>. Acesso em: 4 out. 2019

MOROZINI, J. F.; MARTIN, D. M. L. **Identificação dos fatores que influenciam na escolha da forma de investimento em crescimento (orgânico ou inorgânico) das indústrias brasileiras**; 1. Revista Universo Contábil, Blumenau, v. 9, n. 4, p. 90-109, 2013. Disponível em: <https://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/3551/2530>. Acesso em: 30 set. 2019

MOURA, M. Maior grupo de educação do país, Kroton vira Cogna e se divide em quatro: Com a divisão, a empresa busca atrair diferentes investidores e se afirmar como prestadora de serviços de tecnologia para escolas e faculdades. **Época Negócios**, [S. l.], 7 out. 2019. Disponível em: <https://epocanegocios.globo.com/Empresa/noticia/2019/10/maior-grupo-de-educacao-do-pais-kroton-vira-cogna-e-se-divide-em-quatro.html>. Acesso em: 7 out. 2019.

PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA. **Lei nº 4137, de 10 de setembro de 1962**. Regula e repressão ao abuso do Poder Econômico. Brasília, 23 nov. 1962. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1950-1969/L4137.htm. Acesso em: 22 set. 2019.

PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA. **Lei nº 6404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. [S. l.], 15 dez. 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm. Acesso em: 26 set. 2019

PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA. **Lei nº 10149, de 21 de dezembro de 2000.** Altera e acrescenta dispositivos à Lei no 8.884, de 11 de junho de 1994, que transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE em autarquia, dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica, e dá outras providências. [S. l.], 21 dez. 2000. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L10149.htm. Acesso em: 22 set. 2019.

PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA. **Lei nº 12529, de 30 de novembro de 2011.** Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica; altera a Lei nº 8.137, de 27 de dezembro de 1990, o Decreto-Lei nº 3.689, de 3 de outubro de 1941 - Código de Processo Penal, e a Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985; revoga dispositivos da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994, e a Lei nº 9.781, de 19 de janeiro de 1999; e dá outras providências. Brasília, 30 nov. 2011. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm#art127. Acesso em: 22 set. 2019.

SALOMÃO, K. 3 pontos que levaram o Cade a barrar a fusão da Kroton e Estácio: Juntas, elas somariam 1,5 milhão de alunos, 1.080 polos de ensino à distância e 213 campi. **Revista Exame**, São Paulo, 29 jun. 2017. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/negocios/3-pontos-que-levaram-o-cade-a-barrar-a-fusao-d-a-kroton-e-estacio/>. Acesso em: 5 out. 2019.

TANURE, B.; CANÇADO, V. L. **Fusões e aquisições: aprendendo com a experiência brasileira.** RAE-Revista de Administração de Empresas, [s. l.], v. 45, ed. 2, 4 mar. 2005. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rae/article/view/37111/35881>. Acesso em: 30 set. 2019.

VARIAN, H. R. Monopólio. *In*: VARIAN, H. R. **Microeconomia: uma abordagem moderna.** 8. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012. cap. 24, p. 464-480.

VARIAN, H. R. O comportamento monopolista. *In*: VARIAN, H. R. **Microeconomia: uma abordagem moderna.** 8. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012. cap. 25, p. 487-511.

VARIAN, H. R. O oligopólio. *In*: VARIAN, H. R. **Microeconomia: uma abordagem moderna.** 8. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012. cap. 27, p. 526-550.

VERGARA, S. C. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração.** 2. ed. São Paulo: Editora Atlas, 1998.

WONNACOTT, P.; WONNACOTT, R. Monopólio. *In*: WONNACOTT, P.; WONNACOTT, R. **Economia**. 2. ed. São Paulo: Pearson Education, 2004. cap. 21, p. 584-611.